中诚信国际

热点点评

2020 年 12 月 23 日

新时期新战略，中央经济工作会议释放六大信号

——2020 年中央经济工作会议点评

联络人

研究院

袁海霞 010-66428877-261
hxyuan@ccxi.com.cn
张林 010-66428877-270
lzhang01@ccxi.com.cn
王秋凤 010-66428877-452
qfwang01@ccxi.com.cn

相关报告:

CPI 同比转负，PPI 重拾升势--2020 年 11 月价格数据点评，2020 年 12 月 10 日

风险释放加快经济修复或“筑顶”，政策稳中求进关注风险资产结构性机会，2020 年 11 月 24 日；

经济稳步修复持续，风险资产结构性机会仍存，2020 年 10 月 29 日；

市场化改革将提速，八大重点内容值得关注--《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》文件点评，2020 年 5 月 24 日

从“稳”到“稳”、“保”并存，政治局会议释放出六大变化--2020 年 4 月 17 日政治局会议点评

事件：2020 年 12 月 16 日至 18 日，中央经济工作会议在北京举行，会议总结了 2020 年经济工作，分析当前经济形势并部署了 2021 年经济工作重点。我们认为此次会议释放了如下六大信号：

- **宏观调控政策边际调整，但“不急转弯”。**2018 年、2019 年的中央经济工作会议都提到了经济下行压力，因此在维持积极的财政政策与稳健的货币政策基调下更多强调的是稳增长的宏观政策目标。2020 年是全球经济极不寻常的一年，在中国成为全球唯一实现正增长的主要经济体的背景下，经济下行压力没有被本次会议提及，而是首次提出政策操作“不急转弯、把握好政策时度效”，强调财政政策“保持适度支出强度”、货币政策“精准、合理”。我们认为，随着经济的修复，宏观政策将边际调整，货币政策延续稳健基调同时注重结构性调整，财政政策将在 2020 年超常规发力的基础上边际收紧，赤字率或有所下调，特别国债将不再发行，新增专项债额度有所收缩。但考虑中央经济工作会议明确“明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性”，政策大幅收紧的可能性较小，有望从 2021 年应对疫情冲击的超常规宽松政策逐步转向常态化的宽松政策。
- **配合双循环新发展格局，供需互动将成为经济运行的主线。**自 2015 年供给侧结构性改革被提出以来，近年来解决中国经济运行基本矛盾的相关政策主要围绕供给侧进行。2020 年 5 月政治局会议提出构建国内国际双循环相互促进的新发展格局之后，供需之间动态平衡的重要性日益凸显，本次会议首提“需求侧管理”，表明扩大内需的迫切性有所上升。因此，我们认为未来的产业政策、就业政策、社会保障政策以及公共财政支出之间的政策配合将有所加强，收入分配的调整与优化或将得到显著加强。
- **发挥新型举国体制优势，科创要素已上升到新的战略高度。**在本次中央经济工作会议当中，“强化国家战略科技力量”、“增强产业链供应链自主可控能力”分别排在了明年重点任务的第一位和第二位，这是以往的中央经济工作会议所不曾出现的。与 11 月发布的十四五规划中的总体精神相适应，科创要素在十四五时期将上升到新的高度，“强化国家战略科技力量”、“增强产业链供应链自主可控能力”，不仅是尽快解决当今产业关键节点“卡脖子”问题的需要，也是实现双循环新发展格局的主导动能。因此，

我们认为高新技术产业、战略性新型产业在 GDP 中的比重将持续增加，相关制造业及服务业将迎来战略机遇期，教育、科研等短板领域的政府投入及社会投资将有所加大。

- **强调反垄断和防止资本无序扩张，互联网向金融等领域的渗透将趋缓。**欧美互联网泡沫破裂的时点恰恰是中国互联网经济的发展起点，20 年来中国互联网经济取得了巨大的发展成就，实现了与欧美国家的错峰发展，但同时也出现了平台垄断、无序竞争、互联网金融乱象等负面问题。12 月 11 日的中央政治局会议首次提出对部分互联网平台“强化反垄断与防止资本无序扩张”，本次会议则进行了进一步拓展，提出“完善平台企业垄断认定”、“审慎监管金融创新”等具体措施。因此，我们认为互联网经济的发展依然是国家认可和支持的，但对于互联网平台形成“大而不能到”的相关风险将会加强审慎监管，包括数据确权、消费者权益保护、互联网金融秩序等相关的法律法规和产业监管政策将会进一步明确和细化。
- **重提房地产“房住不炒”，大城市住房供需矛盾或将有效缓解。**近年来大城市群及都市圈经济呈现出更强的经济活力，劳动人口不断向京津冀、长三角、大湾区等城市群集聚，形成了显著的经济集聚效应，但同时出现了中心城市房地产供需失衡、房价高昂等现象。本次会议对房地产的定位延续“房住不炒”基调，强调“解决好大城市住房突出问题”，并明确通过实现租购同权、增加租赁住房建设用地、降低租赁税费等方式大力发展租赁市场。我们认为，这一方面表明政策仍然将坚持房地产长效调控机制的落实，谨慎避免房地产泡沫对经济的冲击；另一方面表明政策视住房为关系民生福祉的问题，拟通过租赁市场来引导大城市房价平稳运行、缓解贫富差距等社会矛盾。
- **碳达峰碳中和已成既定目标，建议增加绿色金融产品供给，同时关注能源使用结构调整带来的相关风险。**中国当前是全球最大的碳排放国，并且在本年的联合国大会上提出碳达峰、碳中和的承诺，这不仅是响应全球应对气候变化的努力，也是实现国内环境改善、能源升级的必经之路。本次会议也首次将碳排放作为来年重点工作之一。我们认为，实现减污降碳协同效应具有重要的战略意义，金融市场应尽早布局，为市场提供绿色债券、绿色信贷、绿色基金等绿色金融产品。同时，煤炭、钢铁、水泥、有色等高耗能高污染行业在碳中和目标下或将持续面临成本上升、环保限制、信贷收缩等风险。因此我们建议，积极扩大新能源使用规模和范围、提高传统能源使用效率，稳妥推进碳排放压减工作，避免能源使用结构调整过快对相关产业带来较大冲击。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。